

## Оценка на пазарните дефицити и необходимостта от продължаваща публична подкрепа в България (2026)

### (РЕЗЮМЕ)

Анализът е изготвен от Европейския инвестиционен фонд (ЕИФ) в сътрудничество с Министерството на иновациите и растежа, като оценява необходимостта от продължаване на публичната подкрепа чрез финансови инструменти в България. Той е изготвен във връзка с удължаването на Рамковото и Финансовото споразумение по Инициативата JEREMIE България и потенциалното интегриране на приблизително 50 млн. евро рециклирани средства по ОП „Инициатива за МСП“ в инструмента JEREMIE.

В съответствие с изискванията на член 45 от Регламент (ЕС) № 1303/2013 относно повторното използване на средства от европейските структурни фондове, докладът предоставя цялостен и актуализиран анализ на съществуващите пазарни дефицити и инвестиционната среда в България и по-широкия регион на Югоизточна Европа (ЮИЕ). Анализът се основава на най-новите налични данни и пазарни тенденции за периода 2020–2025 г. и показва, че продължава да съществува ясна, обоснована и устойчива необходимост от публична финансова подкрепа чрез финансови инструменти.

В по-широк контекст докладът разглежда ролята на публичните инвестиции като ключов фактор за преодоляване на структурни пазарни неефективности, за насърчаване на иновациите и за ускоряване на икономическата конвергенция на България спрямо останалите държави членки на Европейския съюз.

#### Ключови констатации от анализа:

- **Структурен недостиг на финансиране за компании във фаза на растеж (scale-ups)**

Недостигът на финансиране за компании във фаза на растеж представлява дългосрочен и добре документиран пазарен неуспех. До десетата година от своето развитие тези компании набират средно с около 50% по-малко капитал в сравнение със своите конкуренти в Силициевата долина. В периода 2013–2023 г. в САЩ функционират 137 фонда за рисков капитал с размер над 1 млрд. евро, докато в Европейския съюз техният брой е едва 11, което демонстрира ограничения достъп до мащабен капитал в Европа.

- **Силна стартър екосистема в България, съчетана със значителни инвестиционни дисбаланси**

България се утвърждава като водещ стартър хъб в Югоизточна Европа, с 489 финансирани стартиращи предприятия за периода 2020 – първо полугодие на 2025 г. и значително по-висока активност на глава от населението спрямо регионалната средна стойност. Въпреки това, инвестиционната структура остава концентрирана в ранните етапи (pre-seed до Series A), което води до съществен недостиг на капитал за фазата на растеж и мащабиране (над 10 млн. евро). Ограниченият брой фондове, способни да предоставят по-големи инвестиции, създава риск от преждевременна продажба или изнасяне на български компании към чуждестранни пазари.

- **Засилена цикличност и уязвимост на инвестиционната активност в региона**

След пик в инвестиционната активност през 2021–2022 г., регионът на ЮИЕ отбелязва съществен спад, като броят на сделките намалява с около една трета през 2024 г. спрямо 2020 г. Въпреки наблюдаваните признаци на стабилизиране през 2025 г., пазарът остава чувствителен към макроикономически и финансови шокове. В този контекст публичните институции продължават

да играят ключова роля като стабилизиращ фактор и основен източник на капитал за иновативните предприятия.

- **Бързо нарастващо значение на сектора „Отбрана, сигурност и устойчивост“ (DSR)**

Инвестициите в този сектор в Европа достигат приблизително 7 млрд. евро през 2025 г., което представлява значителен годишен ръст и почти четирикратно увеличение за петгодишен период. Централна и Източна Европа, включително България, се очертава като най-бързо развиващият се регион по брой сделки. София постепенно се позиционира като значим център за инвестиции в технологии с двойна употреба, което създава нови възможности за стратегическо позициониране на страната в рамките на европейските политики за сигурност и иновации.

- **Недостатъчно развит технологичен трансфер и „долина на смъртта“**

Въпреки наличието на научен потенциал и изследователска инфраструктура, трансферът на технологии към реалната икономика остава ограничен. Основната причина е високият риск и недостигът на финансиране в ранните етапи на комерсиализация. Този структурен проблем, известен като „долината на смъртта“, е ясно идентифициран като приоритет в националните стратегически документи и изисква целенасочени инвестиционни инструменти.

- **Регионални възможности чрез Инициативата „Три морета“ (3SI)**

Инициативата предоставя платформа за участие на България в трансгранични инвестиции в иновации и инфраструктура в Централна и Източна Европа. Тя допринася както за преодоляване на инфраструктурния дефицит в региона, така и за постигане на по-висока възвръщаемост и диверсификация на инвестициите, финансирани чрез рециклираните средства по JEREMIE.

#### **Предложена инвестиционна стратегия**

За преодоляване на идентифицираните дефицити се предлага насочване на средствата към четири основни направления:

1. **Фондове за растеж (вкл. участие в ETCl 2.0)**

Подкрепа за компании в етап на разрастване чрез по-големи инвестиции (над 10 млн. евро), с цел задържане на високопотенциални бизнеси в България.

2. **Фондове за технологичен трансфер и deep tech**

Инвестиции в ранни етапи (proof-of-concept и seed), насочени към комерсиализация на научни разработки и развитие на стратегически технологии.

3. **Отбрана и технологии с двойна употреба (DEF 2.0)**

Участие в европейски инвестиционни инструменти за финансиране на иновации в областта на сигурността, киберсигурността и отбраната.

4. **Инициативата „Три морета“ (3SI)**

Инвестиции в регионални фондове за иновации и инфраструктура с цел ускоряване на икономическата конвергенция.

Общият ресурс за инвестиции се оценява на около 200 млн. евро.

#### **Обосновка за продължаваща публична подкрепа**

Докладът ясно показва, че условията за използване на публични средства съгласно европейските регулации са изпълнени:

- Налице са устойчиви пазарни неефективности;
- Съществуват неоптимални инвестиционни условия, особено в региона;
- Предложените мерки са в съответствие с националните и европейските стратегически приоритети (иновации, дигитализация, зелена икономика, стратегическа автономия).

### **Обобщение**

В обобщение, анализът потвърждава, че въпреки значителния напредък на българската иновационна екосистема, съществуват трайни и ясно идентифицирани пазарни дефицити, които ограничават нейното по-нататъшно развитие. Тези дефицити са най-силно изразени в сегментите на финансиране за растеж, технологичния трансфер и стратегическите високотехнологични сектори.

В този контекст продължаването и разширяването на инструментите за публична подкрепа, включително чрез повторното използване на средствата по Инициативата за МСП в рамките на JEREMIE, е не само оправдано, но и стратегически необходимо за поддържане на устойчив растеж, засилване на конкурентоспособността и постигане на дългосрочните цели на икономическата политика на България и Европейския съюз.